

الارتقاء القانوني للعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية
(دراسة مقارنة)

م.م. حسنين علي هادي

الجامعة الاسلامية/ كلية القانون والعلوم السياسية

**Legal advancement of the future contract in the stock market
(Comparative study)****Hassanein Ali Hadi****The Islamic University/Faculty of Law and Political Science**Hassanein.Ali.Hadi@iunajaf.edu.iq**Abstract**

The futures contract is one of the most successful innovations in the stock market. These tools combine many of the most attractive features for investors, and it is a modern legal systems that are prepared according to a pre-prepared model with uniform terms and conditions. It is a means to contribute to hedging and speculation in the stock market, to achieve the most important what the stock market lacks, which is the conflict in securities and the fact that trading in the stock market is not limited to traditional securities. Maly is a way to attract investors' savings and the cause of the reasons for increased market activity, and raise the efficiency of handling it because of the size of the dealers of its investors. As well as the role that can play in the advancement of the reality of the Iraqi market for securities if it is organized in an independent law regulating its provisions, and allow trading as a securities

key words:Future contract - stock market - speculation - securities - investors.

المخلص

يعد العقد المستقبلي واحدا من أكثر الإبداعات نجاحاً في سوق الاوراق المالية .فهذه الادوات تجمع الكثير من الخصائص الكثر جاذبية للمستثمرين, ويعد من العقود الحديثة التي تعد على وفق نموذج معد مسبقاً ذي شروط وبنود موحدة, كذلك تبرز اهمية العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية فضلاً عن الإفادة منه بانه يعد وسيلة تسهم في التحوط والمضاربة في سوق الاوراق المالية , في تحقيق اهم ما يفتقر اليه سوق الاوراق المالية , وعدم أقتصار التداول في سوق الاوراق المالية على الاوراق المالية التقليدية , وان التنوع في الاوراق المالية يعد وسيلة لجذب مدخرات المستثمرين وسبباً من اسباب زيادة نشاط السوق , ورفع كفاءة التعامل فيه بسبب حجم المتعاملين من المستثمرين فيه. كذلك الدور الذي يمكن ان يؤديه في النهوض بواقع سوق العراق للأوراق المالية في حالة تنظيمه في قانون مستقل منظم لأحكامه , والسماح بتداوله كأحد الاوراق المالية.

الكلمات المفتاحية:العقد المستقبلي-سوق الاوراق المالية-المضاربة-الاوراق المالية-المستثمرين

المقدمة

ان العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية من العقود الحديثة لا من حيث نشاه بل من حيث التنظيم ,فالعقد المستقبلي نشاه في الولايات المتحدة الامريكية , ولكنه لم ينظم الا عند صدور قانون التداول الاوراق المالية لسنة 1934 الذي اسبغ الشرعية عليه , كما تطور هذا العقد وقامت الدول بأنشاء اسواق منظمة ومخصصة للتعامل بالعقود المستقبلية سميت بالأسواق المستقبلية . وتبرز اهمية العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية في الدور

الذي يمكن ان يؤديه في النهوض بواقع سوق العراق للأوراق المالية في حالة تنظيمه في قانون مستقل منظم لأحكامه , والسماح بتداوله كأحد الأوراق المالية , وبخاصة ان المشرع العراقي قد تنبه الى مسالة ضرورة مواكبة التطور الذي شهده العالم في مجال الاقتصادى عندما تطرق الى ذكره في الفقرة (1-ج) من المادة(27) من قانون المصارف رقم 74 لسنة 2004 , وكذلك الفقرة(5-أ) من المادة(4) من مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة 2008, وان تطرقه الى هذا العقد تعد بمثابة خطوة اراد من خلالها ان يمهد الى فكرة امكانية أبرامه بعد تنظيمه بقانون مستقل ينظم العمل فيه في سوق العراق للأوراق المالية. كذلك تبرز اهمية العقد المستقبلي في سوق الأوراق المالية فضلاً عن الافاده منه بانه يعد وسيلة تسهم في التحوط والمضاربة في سوق الأوراق المالية , في تحقيق اهم ما يفتقر اليه سوق الأوراق المالية , وعدم أقتصار التداول في سوق الأوراق المالية على الأوراق المالية التقليدية , وان التنوع في الأوراق المالية يعد وسيلة لجذب مدخرات المستثمرين وسبباً من اسباب زيادة نشاط السوق , ورفع كفاءة التعامل فيه بسبب حجم المتعاملين من المستثمرين فيه , اذ انه افة عدم التنوع تعد من اهم المعوقات التي تحول دون تطور سوق العراق للأوراق المالية بصورة عامة. ولهذا ارتاينها البحث في موضوع العقد المستقبلي ولكي يتحقق الارتقاء القانوني قسمنا على مبحثين خصصنا الاول الى مفهوم العقد المستقبلي في سوق الأوراق المالية وكان من خلال مطلبين الاول خصصنا الى تعريف العقد المستقبلي في سوق الأوراق المالية اما الثاني فكان متعلق بسمات العقد المستقبلي في سوق الأوراق المالية, اما المبحث الثاني فتطرقنا فيه الى الطبيعة القانونية للعقد المستقبلي في سوق الأوراق المالية , وقسمنا الى مطلبين خصصنا الاول للتكيف القانوني لعقد المستقبلي في سوق الأوراق المالية , اما المطلب الثاني فكان لتمييز العقد المستقبلي عما يشته به من عقود في سوق الأوراق المالية.

المبحث الاول

مفهوم العقد المستقبلي في سوق الأوراق المالية

شهد سوق الاوراق المالية وجود انواع جديدة من الاوراق المالية , التي تعرف بالأوراق المالية المستحدثة , ومن ابرزها العقد المستقبلي المتداول في سوق الاوراق المالية ,الذي يهدف الى الحد او التقليل من مخاطر التعامل في سوق الاوراق المالية ,وبخاصة من مخاطر تقلب الاسعار ,التي تعد من اكثر المخاوف التي قد تؤرق بعض المتعاملين في المجال الاقتصادي او قد تسبب في احجام بعضهم عن التعامل في سوق , ومن جانب اخر يهدف العقد المستقبلي في سوق العراق المالية الى تحقيق الارباح من خلال المضاربة على فوارق الاسعار . ولذلك ارتأينا تقسيم هذا المبحث الى مطلبين خصصنا الاول لبيان ماهية العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية اما الثاني فقد عقدنا لبيان سمات العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية وعلى النحو الاتي:

المطلب الاول

ماهية العقد المستقبلي

يعد العقد المستقبلي من العقود الحديثة في سوق الاوراق المالية العراقية او العربية , فهذا المصطلح لم يكن موجود سابقاً , ولكن بفضل التقدم الحاصل في تلك الاسواق وتطورها , اصبح هناك حاجة للعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية, ومن اجل تحقيق الارتقاء القانوني لهذه العقد ارتأينا تقسيم هذا المطلب الى فرعين خصصنا الاول لتعريف العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية . اما الثاني فكان لبيان سمات العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية وعلى النحو الاتي:

الفرع الاول

التعريف بالعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية

العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية يعرف بانه (هو اتفاق يمنح المتعاقد الحق في شراء او بيع قدر معين من الاوراق المالية بسعر محدد مسبقاً , على ان يتم تنفيذه بتسليم وتسلم تلك الاوراق وثمنها في تاريخ لاحق)⁽¹⁾, كذلك عرف العقد المستقبلي هو (اتفاق بين طرفين على شراء أو بيع أصل ما في وقت معين في المستقبل بسعر محدد)⁽²⁾, فالعقود المستقبلية هي عقود يتم من خلالها تسليم واستلام أصل مالي في وقت محدد في المستقبل ويتحدد السعر وقت إنشاء العقد)⁽³⁾ وقد يفهم بعضهم من العقد المستقبلي ان عقد شراء او بيع يبرم مستقبلاً، وهذا الامر غير صحيح اذ بمقتضى العقد المستقبلي يتم إبرام العقد وقت الاتفاق ويكون ملزماً لطرفيه فوصف العقد بانه مستقبلي يكون عندما ينظر الى وقت تنفيذه وليس وقت إبرامه⁽⁴⁾، بالفلسفة التي يقوم عليها المستقبلي تتمثل بتأجيل تسليم المال محل العقد والتمن الى وقت لاحق لابرام العقد . والعقد المستقبلي من جانب اخر يعد احد الاوراق المالية المستحدثة، والتي تعد على وفق نموذج معد مسبقاً ذي شروط وبنود موحدة⁽⁵⁾، ويتم إبرام العقد المستقبلي بين البائع والمشتري في سوق منظم وبوجود جهة ضامنه ، تتمثل بشركة تقاص الخيارات الامريكية (OCC) والتي تكون بمثابة المحرر اتجاه الحامل والحامل اتجاه المحرر وعليه فانه المخاطر وفق هذا النوع من الاوراق تكون قليلة لوجود مثل هذه الشركة التي تحول دون تضرر احد الاطراف العقد من اخلال الطرف الاخر بتسليم الاوراق المالية او ثمن عند التنفيذ.

ولقد اقر المشرع الامريكي بان العقد المستقبلي هو احد انواع الاوراق المالية في الفصل الخامس الخاص بالتعريفات اذ نص على (يقصد بالأوراق المالية أي صكوك... العقد المستقبلي)⁽⁶⁾.

وعلى الرغم من ان التعامل في العقد المستقبلي كان يتداول بشكل رسمي في الولايات المتحدة الامريكية في سوق المستقبلات المنظمة في شيكاغو من خلال افتتاح مجلس شيكاغو لتجارة السلع عام 1848 ومن ثم تم انشاء هيئة شيكاغو لتجارة المستقبلات الخاصة بالسلع، وهكذا استمر التطور بالمستقبلات الى ان شمل العملات الاجنبية 1972 واسعار الفائدة عام 1975 واذونات الخزانه عام 1976 ، الا ان التعامل بالعقود المستقبلية بالأوراق المالية بدء اوائل التسعينات ، وفي نهاية القرن العشرين بدء العمل بالعقود المستقبلية على الرحلات الترفيهية . ويعد بعضهم العقد المستقبلي من اكثر الادوات المالية نمواً ، للتزايد الملحوظ في استعمال المصارف ومؤسسات الاعمال المالية الاخرى لأنه وسيلة للتحوط من خلال استبعاد المخاطر الناجمة مثلاً عن تقلب اسعار الاوراق المالية محل العقد⁽⁷⁾.

¹ د.جمال عبد العزيز العثمان، الافصح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالاوراق المالية المتداوله في البورصة، دراسة قانونية مقارنة، دار النهضة العربية ، القاهرة، 2010، ص29، ونفس المعنى د. احمد محمد خليل الاسلامبولي، العقود المستقبلية والشريعة الاسلامية، بحث مقدم الى ندوة حوار الاربعاء للبنك الاسلامي للتنمية، جدة، 2007، ص1.

² د. سحنون محمود، مخاطر المشتقات المالية و مساهمتها في خلق الأزمات، رسالة ماجستير مقدمه الى كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير - جامعة منتوري، الجزائر، ص44.

³ عبد الرحمن أوقفه لي، إدارة المشتقات المالية ، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية ادارة الاعمال، جامعة دمشق، ص7

⁴ د.مبارك بن سليمان بن عبد العزيز، الاسواق المالية من منظور اسلامي، مذكرة تدريس، ط1، مطابع المالك بن عبد العزيز، 2010، ص85.

⁵ سماح حسين، عقد الخيار في سوق الاوراق المالية، اطروحة دكتوراه، كاية القانون جامعة كربلاء، 2013، ص48.

⁶ القسم (3/a/10) من قانون تداول الاوراق المالية الامريكي لسنة 1934، ونص ورد كالاتي:.

the term " security" means any note, stock,....future security)

⁷ (Freneis J.C., Interstment Analysis&Management, 5ed, Graw, Hill, Inc. 1991, p737

اما المشرع الكويتي لم ينظم العقود المستقبلية بل نظم البيوع المستقبلية التي تختلف عن العقد المستقبلي⁽¹⁾. واخيراً نجد القانون المؤقت لسوق العراق لأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004 والتعليمات الصادرة عنه لم تنظم العقود المستقبلية في سوق العراق للأوراق المالية , اما مشروع الاوراق المالية لسنة 2008 فقد اشار الية عند تعريفه للورقة المالية في المادة (4) فقرة (أ-5) والتي نصت على(أي ورقة مالية...او عقود اجلة التسوية او مستقبلية) كذلك وردت اشارة الى هذا العقد في قانون المصارف رقم 94 لسنة 2004 في المادة(72) فقرة(1-ج) اذا نصت على(يجوز للمصرف ان يمارس الانشطة التالية ... ج/ ان تشتري وتبيع... الاوراق المالية الاخرى والعقود الآجلة واتفاقيات المبادلة والعقود المستقبلية)⁽²⁾. الان الواقع العملي لسوق العراق للأوراق المالية يشير الى عدم تداول العقد المستقبلي لذا نأمل من المشرع العراقي بتنظيمه بصورة مستقلة لأهمية هذا النوع من الاوراق المالية.

الفرع الثاني

شروط ابرام العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية

لخطورة التعامل في سوق الاوراق المالية بصورة عامة وبالعقد المستقبلي بصورة خاصة , بوصفه ورقة مالية مستحدثة , قد تكون احكام التعامل بها غير متاحة للجميع على قدر كاف , على عكس الاوراق المالية التقليدية , وهنا يثار التساؤل بسبب خصوصية العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية هل يشترط في طرفي العقد او حدهما شروط خاصة لابرامه ؟ للاجابة على هذا التساؤل لابد من استعراض موقف القانون للوقوف على الشروط المتطلبية في العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية وهي كالآتي:

اولاً- اشتراط صفة التاجر: التاجر صفة يكتسبها الشخص تجعلة في مركز قانوني متميز عن غيره من الاشخاص⁽³⁾, اذ من المفترض ان تتوفر لديه الخبرة والمعرفة والمقدرة المالية للممارسة النشاط التجاري على الوجه المطلوب , وعليه فقد يثار التساؤل الاتي هل يشترط في طرفي العقد المستقبلي ان تتوافر فيهما صفة التاجر؟ بتصورنا انه لا اهمية تذكر لا شترط صفة التاجر في كلا طرفي العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية , وانما قصر اشتراط تحقق هذه الصفة في محرر العقد المستقبلي دون حامل الالتزام المستقبلي, اذ حجة ان التاجر هو من تتوافر فيه الخبرة والمعرفة والمقدرة على ابرام العقد المستقبلي , اذا كانت تصدق على محرر العقد المستقبلي فهي بتصورنا لا

¹ (المادة(1) الخاصة بالتعريفات من قرار لجنة السوق الكويتي رقم 1 لسنة 2009 بشأن تنظيم التعامل بالبيوع الاجلة والبيوع المستقبلية اذ عرفت البيوع المستقبلية بانها(التداول الذي يتم خلال السوق الفوري وتسد في الدفعة مقدماً مضافاً اليها سعر الاجل وكذلك سعر الانتهاء وفقاً لاحكام هذا القرار) وتختلف العقد المستقبلي عن البيوع المستقبلية المشار اليها في هذا القرار في ان مشتري الاسهم يملكها بمجرد ابرام عقد البيع والذي يوجله الثمن فقط , في حين ان العقد المستقبلي يتم تاجيل تسليم الثمن والمبيع معاً , د. نايف محمد حجاج العجمي, البيع الاجل في سوق الكويت للأوراق المالية, مجلة الشريعة والدراسات الاسلامية , المجلد 24, العدد78, 2009, ص226.

² (اللانحة التنفيذية لبورصة دبي للذهب والسلع فهي الاخرى اشارة الى العقد المستقبلي في (الجزء a_2) الخاص بالتعريفات فعرفت العقد المستقبلي بانه(هو العقد الذي يعرف بالبورصة بانه العقد المستقبلي:أ- والذي قد يتم بالتسليم المادي للسلعة الأساسية محل التعاقد بين البائع والمشتري ب/ او الذي يتفق بمقتضاه البائع والمشتري على التسوية النقدية وفقاً للمواصفات الفردية لذلك العقد

,Future Contrats: a contract designated by the Exchange as a future contract

a) the seller agrees to deliver and the buyer agrees to accept delivery of the commodity which is the subject of the contrat,in accordance with the individual contract specification for the contract ,or
b) the seller and the buyer agree to satisfy their respective obligations by way of)contract ,or cash only settlement, in accordance with the individual contract specification for that contract

³ د. عزيز العكيلي, الوسيط في شرح القانون التجاري , الاعمال التجارية, ج1, ط1, دار الثقافة, الاردن, 2008, ص114.

تعد ذات اهمية بالنسبة لحامل الالتزام المستقبلي , اذ انه خطورة عدم الخبرة او المعرفة لإبرام هذا العقد يمكن تجاوزها من خلال ما يتم العمل فيه في سوق الاوراق المالية من ضرورة التعامل بأي ورقة مالية من خلال الوسيط الذي يفترض فيه تحقق تلك الخبرة والمعرفة , اذ يلتزم بالاعلام عن طبيعة العقد المبرم والمخاطر المحيطة به قبل التعاقد .

ثانياً/ اشتراط الحصول على ترخيص/ الترخيص الذي نقصده هنا هو الحصول على اذن مسبق من هيئة سوق الاوراق المالية بممارسة حق التعامل بعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية , لشخص معين بوصفه حاملاً لهذا الحق او محرراً له⁽¹⁾. وتبدوا اهمية الحصول على اذن مسبق من هيئة سوق الاوراق المالية في امكانية منع من لا يكون موهلاً على وفق نظر هيئة الاوراق المالية للتعامل بهذا العقد بوصفه ورقة مالية مستحدثة . كما ان عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية لا يتم لا من خلال وسيط مرخص في سوق الاوراق المالية فلا يجوز التعامل المباشر بين اطراف العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية بل لابد من ان يتم العقد عن طريق وسيط مرخص من هيئة الاوراق المالية. ونرى ضرورة ان يتم اصدار عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية عن طريق جهات محددة كشركات الاستثمار المالي لما تتمتع به من تنظيم متميز في سوق الاوراق المالية. اما مشروع قانون الأوراق المالية اكنفى بالإشارة البسيطة للعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية ولم ينص على الترخيص بخصوص عقد المستقبلي. لذا نقترح على المشرع العراقي ان ينص على ان تقوم شركات شركات الاستثمار المالي مرخص بالعمل في سوق الاوراق المالية بإصدار عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية وان لا يتم التعامل بهذا العقد الا من خلال وسيط مرخص في سوق الاوراق المالية.

المطلب الثاني

سمات عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية

العقد المستقبلي المتداول في سوق الاوراق المالية مجموعة من السمات بعضها عامة وبعضها خاصة , العامة تتمثل , بانه عقد رضائي لا يطلب شكلية معينة , وهو عقد ملزم لجانبين اذ تقع على طرفي العقد التزامات متقابلة فضلاً على انه من العقود المعاوضة كل طرف يأخذ مقابل لما يعطي. اما السمات الخاصة تتمثل في انه من المشتقات المالية , فضلاً على انه ورقة مالية قابلة للتداول , وهو من العقود النموذجية كذلك يعد من العقود الزمنية الذي يعد فيها الزمن عنصر جوهري وهذا ما سنتاوله في هذا الطلب تباعاً وعلى النحو الآتي:

الفرع الاول

السمات العامة لعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية

يتميز عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية بمجموعة من السمات العامة تتمثل بما يأتي:
اولاً/ عقود المستقبلية من العقود الرضائية

عقود المستقبلية في سوق الاوراق المالية من العقود الرضائية التي يتم انعقادها بمجرد ارتباط الايجاب والقبول المعبرين عن ارادتين متطابقتين , دون حاجة الى اشتراط شكل معين يقتضي اتباعا لانعقادها⁽²⁾, فلا يتطلب العقد الرضائي افرافة في شكل معين بخلاف الحال في العقد الشكلي والعيني اللذان لا يتم الاكتفاء بمجرد التراخي بل لابد من من افرافة في شكل معين يفرضه القانون او يتفق عليه المتعاقدان, كما في العقد

¹ (سماح حسين, مصدر سابق, ص110.

² (نص المادة(73) من القانون المدني العراقي التي عرفت العقد(ارتباط الايجاب الصادر من احد المتعاقدين بقبول الاخر على وجه يثبت اثره بالمعقود عليه)

الشكلي⁽¹⁾ او ضرورة التسليم العين محل العقد كما في العقد العيني⁽²⁾, ولا تنتفي الصفة الرضائية في عقود المستقبلات في سوق الاوراق المالية في حالة تحرير العقد وفق أنموذج معين, ذلك لان نموذج عقود المستقبلات في سوق الاوراق المالية لا يخرج من كونه وسيلة للثبات بالكتابة تقتضيها طبيعة التعامل في سوق الاوراق المالية, اما اذا اتفق المتعاقدان ان يكون العقد مكتوباً هنا نبحث عن قصدهما هل اتجهت لعد الكتابة للثبات ام لاتمام العقد؟ ففي الحالة الاولى يتم العقد بمجرد التراضي اما في الحالة الثانية فلا ينعقد العقد الا باستيفاء الكتابة⁽³⁾.

ثانياً/ عقود المستقبلات من العقود الملزمة للجانبين.

ينشئ عقود المستقبلات في سوق الاوراق المالية التزامات متقابلة على طرفي العلاقة القانونية, اذ يلتزم كل طرف بالتزامات تقابل التزامات الطرف الثاني, وعليه فان من لحظة ابرام عقود المستقبلات في سوق الاوراق المالية يصبح كل طرف ملتزم به ولا يستطيع تعديل شروطه وأحكامه الا بالاتفاق مع الطرف الاخر.

ثالثاً/ عقود المستقبلات من العقود المعاوضة

تنتفي صفة التبرع في عقود المستقبلات في سوق الاوراق المالية, فكل المتعاقدين يأخذ مقابلاً لما يعطي, فالتزامات طرفي العلاقة القانونية متبادلة متقابلة, فصاحب عقد المستقبلي يلتزم بدفع مقابل.

الفرع الثاني

السمات الخاصة لعقود المستقبلات

سناحل في هذا الفرع التعرض الى اهم السمات الخاصة التي يبرز من خلالها هذه العقود, فهذا العقد بالنسبة لسوق اللأوراق المالية ورقة مالية مستحدثة افرزتها الحاجة الى وسيلة للتحوط من تقلب اسعار المال, كما تعد عقود المستقبلات من العقود الزمنية التي يدخل الزمن عنصر جوهرياً فيها, اما الاحتمالية بالربح والخسارة بالنسبة لطرفي عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية فهي سمة امتاز بها, واخيراً فانه العقود المستقبلية تعد من العقود النموذجية في سوق الاوراق المالية.

اولاً/ عقود المستقبلات ورقة مالية

لم يتعرض المشرع الامريكي الى تعريف الورقة المالية بل اكتفى بتعداد انواعها⁽⁴⁾, في حين عرفها المشرع الكويتي بانها (أي صك ايا كان شكله القانوني يثبت حصة في عملية تمويلية قابلة للتداول بترخيص من الهيئة)⁽⁵⁾, اما المشرع العراقي فلم يعرفها في القانون المؤقت لاسواق المال الا انها عرفها بالنظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية بانها (شهادات قابلة للتداول تمثل قيمة مالية بما ذلك اسهم الشركات المساهمة وصناديق الاستثمار المشتركة او السندات التي تصدرها المؤسسات او الحكومة او المشتقات الاوراق المالية على اساس القيمة الاساسية للورقة المالية القابلة للتداول او لمجموعة تلك الاوراق او للمؤشر الخاص بها)⁽⁶⁾, فالورقة المالية

¹ د. نبيل ابراهيم سعد, النظرية العامة للالتزام, مصادر الالتزام, ج1, دار الجامعية الجديدة, 2004, ص64, د. مصطفى عبد الجواد, مصادر الالتزام, المصادر الارادية, نظرية العقد والارادة المنفردة, دار الكتب القانونية, مصر, 2005, ص101.

² د. نزيه محمد الصادق المهدي, النظرية العامة للالتزام, مصادر الالتزام, ج1, دار النهضة العربية, القاهرة, 2000, ص38.

³ د. عبد الرزاق السنهوري, الوسيط في شرح القانون المدني, مصادر الالتزام, ج1, منشأة المعارف, الاسكندرية, 2004, ص127.

⁴ القسم (10/3/a) من قانون تداول الاوراق المالية الامريكي لسنة 1934 القانون متاح على الموقع الالكتروني التالي: <http://www.sec.gov/about/laws/sea34.pdf> اخر زيارة 2020 /10/22

⁵ المادة (1) من القانون رقم 7 لسنة 2010 بشأن هيئة اسواق المال وتنظيم نشاط المالية الكويتي.

⁶ الفقرة (11) من المادة (1) من النظام الداخلي لسوق العراق الاوراق المالية لسنة 2008.

وفق هذه التعريف اما ان تكون تقليدية تتمثل بحق ملكية كالأسهم او مديونية السندات او اوراقاً مالية مستحدثة وجدت لغرض الاستثمار الجماعي كصناديق الاستثمار او لاغراض التحوط من مخاطر التعامل بالأوراق المالية التقليدية والمضاربة على فوارق الاسعار كالمتمثلة بالمشتقات المالية المتمثلة بالعقد المستقبلي, وذهب مشروع الاوراق المالية لسنة 2008 فقد اشار الية عند تعريفه للورقة المالية في المادة (4) فقرة (أ-5) والتي نصت على(أي ورقة مالية...او عقود آجلة التسوية او مستقبلية) فهذه النصوص القانونية تؤكد على ان العقود المستقبلية اوراق مالية لانها من الاوراق المالية المشتقة التي شهدت تطوراً كبيراً من خلال ما تقدمه من اوراق مالية لم تكن معروفة مسبقاً يطلق عليها بالأوراق المالية مستحدثة, يتم تداولها في الوقت الحاضر الى جانب الاوراق المالية التقليدية(كالاسهم والسندات)(1).

ثانياً/ عقد المستقبلي من العقود الزمنية

ان عد الزمن عنصراً عارضاً او جوهرياً هو الفيصل في وصف العقد بالفوري او الزمنية, فالعقد الفوري هو ما يكون الزمن عنصراً عارضاً فيه وليس جوهرياً, ومسألة ارجاء بعض الالتزامات المتولدة عن العقد او كلها لا يغير من وصفه بانه عقد فوري, كما لو اجل البائع تسليم المبيع مدة من الزمن, او تاجل تسليم الثمن من المشتري مادامت التزامات البائع او المشتري لا تتاثر بعامل الزمن على العكس من العقد الزمني الذي يعد الزمن عنصراً جوهرياً فيه, وقد يكون العقد الزمني مستمر التنفيذ كما في عقد الايجار او دوري التنفيذ كعقد التوريد(2), وفيما يتعلق بالعقود المستقبلية في سوق الاوراق المالية فانها تعد من العقود الزمنية التي يعد فيها الزمن عنصراً جوهرياً اذ طرفي العقد يمنحون حق ابرامه هذا العقد مستقبلاً.

ثالثاً/ عقود المستقبلية من العقود الاحتمالية

قد يعتقد ان عقود المستقبلية من العقود المحددة وليس الاحتمالية(3), وذلك لان طرفي العقد يعلمان مسبقاً بما سيلتزمان به على وجه اليقين.

الا ان هذا الاعتقاد سرعان ما تلاشى بخاصة اذا علمنا الترابط بين هذا العقد وتقلبات الاسعار الوراق المالية في سوق التي تؤثر بصورة مباشرة في اسعار المحل الذي يرد عليه العقد المستقبلي, فمن الصحيح ان الخسارة معروفة مسبقاً عند صاحب العقد المستقبلي او تكون محددة بمقدار المقابل, الا ان مقدار ما سيربحه عند ابرامه العقد في حال ما صدقت توقعاته يكون غير معروف, كذلك الحال بالنسبة للطرف الاخر في العقد المستقبلي فانه خسارته تكون غير معروفة عند عدم صدق توقعاته لأسعار السوق المستقبلية, لذلك فان العقود المستقبلية في سوق الاوراق المالية من العقود الاحتمالية وليس المحددة.

رابعاً/ عقود المستقبلية من العقود النموذجية

عقد المستقبلية في سوق الاوراق المالية المنظم يعد من العقود الانموذجية. وهنا يثار التساؤل عن اثر النموذجية العقد المستقبلي على امكانية عدة من عقود الاذعان؟ الاجابة على هذا التساؤل يتطلب الوقوف عند

(1) وهذه الاوراق المالية في الواقع هي عقود تعرف بمشتقات مالية التي يمكن تعريفها بانها مشتقات مالية تشتق قيمتها أي قيمة العقد المشتق بوصفه ورقة مالية من اسعار الحالية للاسهم والسندات وغيرها من الاوراق المالية محل التعاقد. د. سيد طه بدوي محمد, عمليات بورصة الاوراق المالية الفورية والاجلة من وجهة القانونية, دار النهضة العربية, القاهرة, 2001, ص465.

(2) د. عبد المجيد الحكيم, الوجيز في شرح القانون المدني(مصادر الالتزام), ط4, المكتبة القانونية, ص52-53.

(3) يعرف العقد المحدد بانه العقد الذي يتحدد فيه وقت الانعقاد مقدار الاداء الذي يلتزم فيه كل من العاقدين. اما العقد احتمالي فهو العقد الذي لا يتحدد فيه وقت الانعقاد مقدار الاداء الذي يلتزم به طرفي العقد. د. انور سلطان, مصادر الالتزام في القانون المدني (دراسة مقارنة), دار الثقافة, عمان, 2010, ص17.

الفكرة التقليدية والحديثة لعقد الاذعان، فالفكرة التقليدية تتطلب توافر ثلاث شروط ان اجتمعت عد العقد اذعان ، والتي تتمثل بضرورة تعلقة بسلعة او مرفق مهم ، وان تتحقق حالة الاحتكار الفعلي او القانوني لتلك السلعة او المرفق واخيراً ان يكون هناك ايجاباً يتضمن شروطاً متماثلة لمدة غير محددة موجه الى الجمهور⁽¹⁾. اما الفكرة الحديثة لعقد الاذعان ،فأنها تقوم على هجر اشتراط الاحتكار لسلعة ضرورية، وهو ما نجده في نص المادة(167) على ان(1- القبول في عقد الاذعان ينحصر بمجرد التسليم بمشروع عقد ذي نظام مقرر بضعة الموجب ولا يقبل فيه مناقشة)⁽²⁾. فالمعيار لتقرير خاصية الاذعان وفق القانون يعتمد على قيام الموجب بوضع شروط العقد وعرضها على المتعاقدين الاخر ،وعلى عدم امكانية مناقشة بنود العقد او شروطه ،وعليه فان القانون لم يشترط الاحتكار الفعلي او القانوني لسلعة او الخدمات لوصف العقد بالاذعان فضلاً عن الشروط الاخرى⁽³⁾،لذلك فان عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية هو ورقة مالية، والتعامل بالأوراق المالية لا يعد سلعة ضرورية لا يمكن الستغنى عنها من قبل الناس ،ومن ثم لا يمكن القول بان عقد المستقبلي من عقود الاذعان وفق الفكرة التقليدية لعقد الاذعان ،في حين يعد عقداً من عقود الاذعان على وفق الفكرة الحديثة لوجود نموذج موضوع من احد الاطراف لا يجوز مناقشة بنوده من الطرف الاخر.

المبحث الثاني

الطبيعة القانونية لعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية

العقد المستقبلي عقد منظم في سوق الاوراق المالية بين طرفين يفرض على أحدهما أن يسلم الآخر كمية محددة من أصل معين في تاريخ لاحق في مكان محدد وبسعر يُحدد الآن. وهو بذلك فإن هذا العقد ينشأ بين طرفين يكون أحدهما مشتر للعقد والآخر بائعاً له. أما الأصل الذي يسري عليه التعامل بموجب العقد فيمكن أن يكون أصلاً حقيقياً أو أصلاً مالياً. ويعد تحديد الطبيعة القانونية للعقد المستقبلي في سوق الأوراق المالية، امر ضروري لأنه على اساسه تحدد الاحكام القانونية الواجبة التطبيق على العقد. ومن هنا لابد من تكييف هذا العقد من الناحية القانونية، كذلك لبيان العقد المستقبلي في سوق الأوراق المالية، لابد من تمييزه عن بعض العقود الموجودة في سوق الاوراق المالية التي تختلط به عقد الخيار والعقود الاجلة ، فهو يشابه معهم في بعض الجوانب ويختلف معهم في جوانب أخرى، لذا نقسم هذا المبحث على مطلبين، نتطرق في الأول لتكييف عقد المستقبلي في سوق الأوراق المالية، وفي الثاني نوضح تمييز العقد المستقبلي عما يشته به من عقود في سوق الأوراق المالية على النحو الآتي:-

المطلب الاول

التكيف القانوني لعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية

يعد العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية من العقود الاحتمالية، التي لا يمكن فيها تحديد المركز المالي لكل من المتعاقدين عند ابرام العقد⁽⁴⁾ ، والاحتمالية كما بينا سابقاًهي احدى سمات العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية، وعليه فإن العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية يشترك بسمة الاحتمالية مع كل من عقد ألتامين

(1) د.جلال محمد ابراهيم، مصادر الالتزام ،ط1، دار النهضة العربية، القاهرة،2010،ص33.

(2) القانون المدني العراقي رقم 40 لسنة 1951 المعدل.

(3) د.منصور حاتم ود. ايمان طارق، القوة الملزمة للشروط الاحادية التحرير في العقد، بحث منشور في مجلة محقق الحلي- كلية القانون /جامعة بابل، مجلد الاول، الاصدار الاول،2009،ص207.

(4) د. عبد المجيد الحكيم، مصدر سابق، ص56.

وعقد المقامرة ورهان مما دفع بعضهم الى تكيفه على انه عقد تأمين , في حين كيف بعضهم الآخر العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية على انه عقد قمار ورهان , وعليه سنحاول في الفرعين الاتيين ان نبين حجج كل من الرأيين وتقييمهما وعلى الشكل الاتي:

الفرع الاول

عقد المستقبلي عقد تأمين

دعت الحاجة الى وجود نظام قانوني يستطيع الشخص الطبيعي او المعنوي مع وجوده الحصول على الحاجة اللازمة من الذي يمكن ان يواجه بالحصول على مبلغ التأمين عند تحقق ذلك الخطر , بخاصة بعد التطور الكبير والمتلاحق في نواحي الحياة كافة, لذلك وجود عقد التأمين من اجل تحقق تلك الغاية مقابل ما يدفعه ذلك الشخص المؤمن له-من اقساط للحصول على تلك الحماية, فعقد التأمين(عملية يحصل بمقتضاها احد الاطراف وهو المؤمن له , نظير اداء قسط على تعهد لصالحة او لصالح الغير ,من الطرف الاخر وهو المؤمن بمقتضاها يدفع هذا الاخير اداء معين عند تحقق خطر معين , وذلك عن طريق تجميع مجموعة من الخاطر واجراء المقاصة بينهما وفقاً لقوانين الاحصاء)⁽¹⁾, وعقد التأمين من العقود الرضائية مالم يتفق طرفا العقد على ان العقد لا ينعقد الا بالتوقيع فيصبح العقد من العقود الشكلية وليس من العقود الرضائية⁽²⁾. ويعد عقد التأمين من العقود الاحتمالية, اذ نظم المشرع العراقي احكامه في الفصل الثالث من الباب الرابع من القانون المدني العراقي رقم 40 لسنة 1951 المعدل تحت عنوان (العقود الاحتمالية) وهو من عقود المعاوضة فالمؤمن له يلتزم بدفع قسط التأمين مقابل التزام المؤمن بدفع مبلغ التأمين عند تحقق الخطر, ويعد عقد التأمين فوق ذلك من العقود الزمنية لأنه ينعقد لمدة زمنية معينة , وعليه يكون التزام المؤمن محدداً بمدة محددة. وما يجدر ذكره ان عقد التأمين يؤدي وظائف عديدة, فهو من جانب اداة امان ومن جانب اخر وسيلة من وسائل الائتمان ففي حالة ابرام عقد التأمين على الحياة يستطيع المؤمن له رهن وثيقة التأمين لدى الغير , كما انه وسيلة من وسائل تكوين رؤوس الاموال بالنسبة للمؤمن من خلال تجميع اقساط التأمين واستثمارها ووسيلة للادخار بالنسبة للمؤمن له⁽³⁾.

وبسبب اشتراك العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية مع عقد التأمين في بعض السمات , نجد ان هناك من حاول تكيف العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية بانه عقد تأمين⁽⁴⁾, ومن تلك السمات المشتركة بينهما:

1- كلاهما من العقود الاحتمالية, فمثلما ان الاحتمالية تعد من اهم سمات عقد التأمين من الناحية القانونية⁽⁵⁾, لعدم التأكد من وقوع الخطر المؤمن ضده , فانها- أي الاحتمالية- ايضاً من سمات العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية , اذ ان خطر عدم صدق توقعات أي من طرفي العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية محتمل الوقوع.

2- كلاهما من العقود التي يكون الهدف من إبرامها التحوط من خطر محتمل الوقوع.

¹ د. باسم محمد صالح, التأمين- احكامه وأسسه, دار الكتب القانونية, مصر, 2011, ص18.

² د. باسم محمد صالح, القانون التجاري, القسم الاول, مطبعة جامعة بغداد, بغداد, 1987, ص271.

³ د. عبد الرزاق احمد السنهوري, الوسيط في شرح القانون المدني , عقد التأمين, ج7, المجلد 2, منشأة المعارف الاسكندرية, 2004, ص1031-1032.

⁴ د. كمال توفيق خطاب , نحو سوق مالية اسلامية , بحث مقدم الى المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الاسلامي, المملكة العربية السعودية , جامعة ام القرى , كلية الشريعة, 2005, ص58. مشور على الموقع التالي:

<http://moneontad.com>

⁵ من الناحية الفنية فان عقد التأمين لا يعد من العقود الاحتمالية. د. عبد الرزاق السنهوري, مصدر سابق, عقد التأمين, ص1072.

3- كلاهما من العقود المعاوضة, اذ يلتزم المؤمن بدفع قسط التأمين الذي يكون شهرياً او سنوياً بحسب ما مثبت في العقد التأمين او أي دفعة مالية اخرى⁽¹⁾, كذلك في العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية يمنح المتعاقد الحق في شراء او بيع قدر معين من الاوراق المالية بسعر محدد مسبقاً , على ان يتم تنفيذه بتسليم وتسلم تلك الاوراق وثمانها في تاريخ لاحق.

4- كلاهما من العقود المدة, فعقد التأمين مدة محددة يتم خلالها تغطية المخاطر وبانقضائها يتحلل المؤمن من المسؤولية في توفير تلك المسؤولية⁽²⁾, وهو ما ينطبق على العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية الذي يلزم الاطراف بأبرام عقد شراء او بيع خلال مدة محددة مستقبلاً.

5- يعد عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية من عقود الاذعان وفق النظرية الحديثة, وعقد التأمين ايضاً من عقود الاذعان لعدم امكانية التفاوض بين طرفيه , فبالنسبة لعقد التأمين يوجد نموذج مقدم من المؤمن ذا ينحصر دور المؤمن له بالإمضاء عليه ولا توجد أي مفاوضات او مساومات حقيقية⁽³⁾.

وعلى الرغم من اوجه التشابه بين عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية وعقد التأمين الا ان الاختلاف بينهما يبقى قائماً ويتمثل بالاتي:

- 1- عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية من العقود القائمة على الاعتبار المالي اذا لا اهمية لشخصية طرفي العقد عند إبرامه, في حين عقد التأمين من العقود القائمة على الاعتبار الشخصي.
 - 2- مدة عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية محددة لا تمتد لسنين , في حين المدة في عقد التأمين تمتد لعدة سنين وقد تقتصر على ساعات محددة.
 - 3- غرض حامل الحق المستقبلي يتمثل بالتحوط من المخاطر ونقلها الى الطرف الاخر الذي يبدي استعدادة لتحمل تلك المخاطر لقاء ما يحصل عليه من مقابل الممنوح من قبله لحامل حق المستقبلي في سوق الاوراق المالية , والغرض الثاني المضاربة على فروق اسعار الاوراق المالية , في حين الغرض من عقد التأمين بالنسبة للمؤمن له يتحدد بالتحوط من المخاطر⁽⁴⁾
 - 4- في عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية يتم التحوط من خطر تقلب أسعار اوراق المالية محل العقد المستقبلي, وهو حدث ضار بالنسبة لحامل الحق المستقبلي, في حين الخطر مدلول اوسع في عقد التأمين , اذ لا يشترط ان يكون الخطر المؤمن ضده ضاراً بل يمكن ان يكون حدثاً سعيداً⁽⁵⁾.
- من خلال ما تقدم يتبين لنا ان العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية لا يمكن تكييفه على انه عقد تأمين لوجود اختلافات جوهرية بين العقدين على الرغم من وجود السمة التأمينية بينهما في بعض الاحيان.

الفرع الثاني

عقد المستقبلي عقد مقامرة ورهان

عقد المقامرة هو اتفاق يتعهد بموجبه احد الطرفين للأخر بأن يدفع مبلغ من النقود او أي شيء اخر للطرف الذي كسب المقامرة . في حين يعرف عقد الرهان بأنه اتفاق يتعهد بموجبه طرفا العقد على ان يدفع الطرف الذي لم يصدق توقعه في واقعة غير محققة للطرف الاخر- الذي يصدق قوله فيها- مبلغاً من النقود او أي شيء اخر

(1) الفقرة (أ) من المادة(986) من قانون المدني العراقي رقم 40 لسنة 1951 المعدل.

(2) د. محمد المرسي زهرة, أحكام عقد التأمين , ط1, دار النهضة العربية, القاهرة, 2006, ص165.

(3) د. برهام محمد عطا الله, التأمين من الوجهة القانونية والشرعية,, بدون ذكر مكان طبع او سنة نشر,, ص64.

(4) د. خالد جمال محسن, الوسيط في عقد التأمين , دار النهضة العربية , القاهرة, 2004, ص11.

(5) د. محمد حسين منصور, أحكام قانون التأمين, منشأة المعارف, الاسكندرية, 2005, ص66.

متفق عليه⁽¹⁾. وعقد المقامرة والمراهنة ينماز بسمات معينة، فهو من العقود الرضائية التي لا تتعد الا بتطابق اليجاب والقبول بين طرفي العقد دون ان تكون حاجة الى ان يتوفر شكل خاص . وفي الاحوال التي يسمح بها القانون بالمقامرة ورهان يشترط توافر الاهلية القانونية وعليه ينبغي مراعاة النصوص القانونية المتعلقة بالاهلية⁽²⁾، وهو ايضاً من العقود الملزمة للجانبين في مرحلة انعقاده ، اذ ان كل من الطرفين ملتزماً بدفع مال الرهان في حالة خسارته ، في حين في مرحلة تنفيذه يكون ملزم لجانب واحد وهو الطرف الخاسر، وهو فوق ذلك من العقود الاحتمالية، فالمشرع العراقي ادرجه في الفصل الثاني من الباب الرابع من القانون المدني العراقي تحت عنوان العقود الاحتمالية بخاصة ان كل طرف من طرفي العقد لا يستطيع وقت ابرام العقد تحديد مقدار ما ياخذ ومقدار ما اعطى ، فهذا المقدار يتحدد في المستقبل تبعاً لحدوث امر غير محقق وهو الكسب، ففي هذا الوقت يتم تحديد هذا المقدار ، واخيراً هو من عقود المعاوضة فالمقامر او المراهن اذا كسب شيء فيكون بمقابل احتمال تعرضه للخسارة⁽³⁾ . وهناك من يرى ان عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية هو عقد مقامرة او رهان ، ذلك لان محرره انما يراهن او يقامر على اتجاه أسعار الاسعار الاوراق المالية في مصلحته مقابل ما يحصل عليه من مقابل الممنوح منه لحامل الحق المستقبلي ، اما الاخير انما يدفع هذا المقابل لقاء المراهنه على ارتفاع تلك الاسعار او انخفاضها⁽⁴⁾. وعلى وفق هذا الرأي فان أي طرف من طرفي عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية يرهن على صدق التوقع من عدمه على اتجاه الاسعار في سوق الاوراق المالية، مثلما يرهن او يقامر طرفي عقد المراهنة على امر محتمل ، وهو صدق التوقع من عدمه، اذن كلا العقدين من العقود التي تقوم على الاحتمال . وعلى الرغم من التقارب بين العقدين في ان كليهما من العقود الاحتمالية الا ان هناك من الاسباب ما تدفعنا الى استبعاد هذا التكيف ، للاختلاف بينهما من عدة اوجه تتمثل بالاتي:

- 1- ان عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية من العقود الاحتمالية التي تعتمد في تداولها على دراسة معمقة لتحركات سوق الاوراق المالية ، في حين عقد المقامرة ورهان يعتمد على الحظ والصدفة⁽⁵⁾.
- 2- الهدف من عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية هو التحوط من تقلبات الاسعار ، والمضاربة في سوق الاوراق المالية في مفهومها العصري، اذ تمثل بكونها وسيلة للإفادة من تقلبات اسعار المال الذي يرد عليه العقد المستقبلي عن طريق التنبؤ المقترن بكم من المعلومات المتحصلة عن الدراسة والخبرة في مجال التعامل في سوق الاوراق المالية ، الا ان المضاربة في الواقع تتضمن معنى المخاطرة عن البيع والشراء بناء على التنبؤ بتقلبات الاسعار، بهدف الحصول على فروق الاسعار، اذ قد يؤدي هذا التنبؤ اذا اخطأ الى دفع فروق الاسعار بدلاً من قبضها⁽⁶⁾، في حين ليس لعقد المقامرة ورهان هدف او دور

¹ د. عبد الرزاق احمد السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، ج7، المجلد 2، عقود الغرر، دار احياء التراث العربي، بيروت، 1964، ص982.

² نظم المشرع احكام الاهلية بالمواد (93-111) من قانون المدني العراقي المعدل.

³ د. عبد الرزاق احمد السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني العراقي، ج7، المجلد 2، عقد التأمين والمقامرة والرهان والمرتب مدى الحياة، مصدر سابق، ص937-938.

⁴ د. سمير رضوان، اسوق الاوراق المالية، ط1، المعهد العالي للفكر الاسلامي ، القاهرة، 1996، ص299. د. حسني عبد السميع ابراهيم، احكام البورصة والتوريق من منظور الفقه الاسلامي والاقتصاد المعاصر، ط1، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2013، ص412.

⁵ د. صالح احمد البربيري، المضاربة والتلاعب بالاسعار في سوق الاوراق المالية ، دراسة قانونية مقارنة، دون ذكر سنة الطبع، ص6 ، بحث منشور على الموقع الالكتروني التالي:

<http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Markets/6148.swf>

⁶ عبد الرحمن أورفه لي، مصدر سابق، ص33.

اقتصادي بل على العكس من ذلك تعد من الممارسات الضارة لما تحدثه من ارباك للسير الاعتيادي للأسعار⁽¹⁾.

- 3- حامل الحق المستقبلي يلتزم اتجاه الطرف الاخر بالعقد بدفع مقابل معين, في حين لا يوجد مثل هذا الالتزام لأبرام عقد المقامرة ورهان .
- 4- ان عقد المستقبلي يعد ورقة مالية قابلة للتداول , في حين لا يعد عقد المقامرة ورهان كذلك.
- 5- عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية من العقود المشروعة , اذ نظمت القوانين احكامه ومنها القوانين محل الدراسة , في حين اقر المشرع بطلان عقد المقامرة والرهان الا ما استثنى منها بنص القانون⁽²⁾. ويتبين لنا ان عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية ليس عقد مقامرة او رهان وذلك للاختلافات المذكورة اعلاه.

ومن كل ما سبق وبعد استعراضنا لأهم الاراء التي حاولت تكييف العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية والحجج التي استندت اليها , وبعد الرد على تلك الحجج, نجد كل تلك المحاولات لتكييف العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية قد انحصرت ضمن نطاق العقود التقليدية المسماة في القانون المدني العراقي , وهو امر محل نظر وذلك بسبب الطبيعة الخاصة للعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية التي ضمننت له الاستقلالية التي يمتاز بها عن بقية العقود , فهو ذو طبيعة خاصة يمتاز بها عن بقية العقود بسبب تنظيمه بقوانين خاصة بسوق, والمشرع العراقي اشار الى تلك الطبيعة عند الاشارة اليه بموجب قانون المصارف ومشروع قانون الاوراق المالية العراقي لسنة 2008 دون ان يتعرض لأحكامه بالتنظيم الامر الذي ينبى بتنبية المشرع نحو ضرورة تطوير المجال الاقتصادي بالنص على بعض العقود المستحدثة في سوق الاوراق المالية كالعقد المستقبلي.

المطلب الثاني

تمييز العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية عما يشتهه فيه

يتشابه العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية في بعض أحكامه مع بعض العقود الاخرى في سوق الاوراق المالية كعقد الخيار, وعقد الاجل, لذا سنقسم هذا المطلب على فرعين الأول منها تمييز عقد المستقبلي عن عقد الخيار في سوق الاوراق المالية, والثاني في تمييز عقد المستقبلي عن عقد الاجل في سوق الاوراق المالية على النحو الآتي:-

الفرع الاول

تمييز العقد المستقبلي عن عقد الخيار في سوق الاوراق المالية

يعد عقد الخيار في سوق الاوراق المالية من الأوراق المالية المستحدثة, اذ يقوم على فلسفة مفادها ان توقعات طرفي العقد تكون مختلفة اتجاه حركة الاسعار في سوق الاوراق المالية, اذ ان حامل خيار الشراء يتوقع ارتفاعاً في سعر المال محل الخيار فيقوم بأبرام عقد خيار الشراء على ذلك المال, اما حامل خيار البيع فانه يتوقع انخفاض سعر المال محل الخيار فيبرم عقد خيار البيع. وقد عرف عقد الخيار في سوق الاوراق المالية من ناحية اقتصادية

¹ شعبان محمد البروراري, بورصة الاوراق المالية من منظور اسلامي , دراسة تحليلية نقدية, دار الفكر, دمشق, 2001, ص170. د. شوقي احمد دنيا , التلاعب في الاسواق المالية, بحث مقدم الى المجمع الفقهي الاسلامي , الدورة العشرين, 2010, ص8.

² المادة(975) قانون مدني عراقي, التي تنص(1- يقع باطلاً كل اتفاق خاص بمقامرة او رهان). المادة(976) من نفس القانون تنص(1- يستثنى من احكام المادة السابقة الرهان الذي يعقده فيما بينهم المتبارون شخصياً في الالعاب الرياضية , ولكن للمحكمة ان تخفض مقدار الرهان اذا كان مبالغاً فيه . 2- ويستثنى ايضاً ما رخص فيه من اوراق النسيب).

وناحية قانونية، فمن الناحية الاقتصادية فقد عرف مجموعة من التعاريف أهمها بأنه (عقد بين مشتري وبائع يعطي المشتري الحق وليس الالتزام في ان يبيع او يشتري اصلاً معيناً بسعر محدد سلفاً خلال فترة زمنية معينة محددة مسبقاً)⁽¹⁾. اما على الصعيد القانوني فقد عرف عقد الخيار في سوق الاوراق المالية مجموعة من التعاريف أهمها بأنه (عقد مبرم بين طرفين يخول البائع بموجبه المشتري الحق في ان يشتري اذا رغب اصلاً معيناً بسعر معين وفي تاريخ معين وذلك في مقابل اداء مالي يقوم المشتري بدفعة للبائع غير قابل للرد او النقص، وعادة ما يلجأ المتعامل الى هذا النوع من الخيار اذا كان متوسطاً او متوقفاً سعر الاصل)⁽²⁾، كما عرف بأنه (اتفاق يمنح الحامل الحق بشراء مال معين او يبيعه بسعر متفق عليه في تاريخ معين او خلال مدة محددة، لقاء مقابل لذلك الحق-الخيار- يدفع لمحرر العقد، ويكون قابلاً للتداول في سوق الاوراق المالية على شكل ورقة مالية)⁽³⁾. اما الموقف التشريعي من عقد الخيار فعلى الرغم من ان الولايات المتحدة الامريكية كانت منشأ عقد الخيار في سوق الاوراق المالية، الا ان قوانينها ذات الصلة لم تضع تعريفاً له، بل ركزت على بيان انواعه. فبالنسبة للقواعد المنظمة لسوق مجلس شيكاغو للخيارات، فقد نصت في الفصل الاول منها على (عقد خيار، يعني خيار البيع او الشراء الصادر، او التي تخضع عند اصدارها لشركة التقاص على وفق القواعد)⁽⁴⁾ في حين نصت الائحة التنفيذية لشركة تقاص الخيارات الامريكية على ان (عقد الخيار او الخيار، يقصد به خيار بيع، خيار شراء، خيار ثنائي (مزدوج)، خيار انتشار على شكل مجموعة او حزم (مثلما عرفت المادة 26 من القانون) والتي تصدر عن الشركة وفق اللوائح التنفيذية لشركة التقاص وقواعدها)⁽⁵⁾.

اما على صعيد التشريعات الكويتية نجد ان المشرع الكويتي عرفه بموجب قانون رقم 7 لسنة 2010 بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الاوراق المالية الكويتي بأنه (عقد او اتفاق يعطي شخصاً ما الحق وليس الالتزام بشراء او بيع ورقة مالية أو مجموعة من الاوراق المالية او مؤشر في الاوراق المالية لشخص اخر، ولكن لا يحمل حق تملك تلك الاوراق المالية)⁽⁶⁾.

اما بالنسبة للمشرع العراقي، فنجده لم ينظم عقد الخيار في سوق الاوراق المالية في القانون المؤقت لأسواق الاوراق المالية رقم (74) لسنة 2004، كما ان مشروع الاوراق المالية لسنة 2008 على الرغم من اشارة لهذا العقد الا انه لم يضع تعريفاً له⁽⁷⁾.

ومن خلال ما تقدم تتماثل العقود المستقبلية مع عقود الخيار فيما يلي:

1- أن كلا منهما يعد نوعاً من المشتقات المالية التي توفر للمستثمر فيها درجة عالية من

(1) د. محمد قاسم خصاونه، أساسيات الادارة المالية، ط1، دار الفكر، عمان، 2011، ص230.

(2) د. بدر حامد يوسف الملائ، النظام القانوني لأسواق المال، ط2، الكويت، 2012، ص145.

(3) نقلاً عن سماح حسين، مصدر سابق، ص17.

(4) ونص ورد باللغة الانكليزية هكذا " option contract " means a put or a call issued, or subject to (issuance, by the Clearing Corporation pursuant to the Rules). CBOE Rules 1973—Chapters I I/m متاح على الموقع التالي: <http://cchwallstreet.com/CBOE/Rules>

(5) ونص ورد باللغة الانكليزية هكذا:

(option contract or option means a put option ,a call option ,a call option ,a binary option ,a range option or a packaged spread option (as defined in Article xxvi of (Laws) issued by the corporation pursuant to the By-Laws and Rules) Chapter 1 of The Option Clearing Corporation, 1-1\O –BY LAWS

(6) المادة الاولى من قانون رقم 7 لسنة 2010 بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الاوراق المالية الكويتي .

(7) الفقرة (5-أ) من المادة الرابعة من مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لسنة 2008

الرفع المالي.

2- كلاهما يقضي فترة مستقبلية.

3 - قيمة العقد ذاته لا تظهر إلا في تاريخ التنفيذ أي أن العقد لا يخول لحامله أي حق على الأصل محل التعاقد في أي لحظة قبل حلول ذلك التاريخ.

4- أن كلا هذه العقود تعطي لحاملها الحق في شراء أو بيع أصل في تاريخ لاحق بسعر يحدد عند التعاقد.

إلا أنه يمكن حصر أوجه الاختلاف الأساسية بينهما في التالي:

1- العقد المستقبلي عقد حقيقي ملزم لكل من طرفيه بتنفيذ ما تم عليه الاتفاق عند حلول تاريخ التسوية المنصوص عليه في العقد.

2- العقد المستقبلي يترتب على الشاري صفة الشراء والبائع صفة البيع (بصفة مؤجله) وتقوم

هذه الصفقة على أصول أو سلع حقيقية تحدد في شروط العقد، بينما عقد الخيار لا يترتب عليه غالباً عمليات بيع أو شراء يقوم العقد على حق بيع أو حق شراء أصل معين بشرط معين.

3 - يدفع كل في طرفي العقد المستقبلي للوسيط (بيت التسوية) هامشاً معيناً بنسبة معينة في القيمة الإجمالية للعقد وذلك لتأمين الوفاء بالتزامات كل منهما للآخر وتسترد عند إنجاز التسوية أي عند انتهاء اجل العقد، أما عقد الخيار فمشتري الخيار هو من يدفع العلاوة وتعتبر هذه العلاوة بمثابة ثمن عقد الخيار لذا لا يتم استردادها، Premium أو المكافأة وأحياناً يقوم محرر الاختيار بدفع هامش جزئي يسلم للوسيط كضمانه لتنفيذ التزاماته تجاه مشتري الاختيار كما هو في العقود المستقبلية وهو الحال الغالب (الأكثر شيوعاً).

4- يتعرض المستثمر المضارب في العقود المستقبلية لدرجة عالية جداً من المخاطرة مقارنة مع المخاطرة التي يتعرض لها المستثمر في عقود الخيار، حيث لا تتجاوز الخسارة التي يتحملها الأخير قيمة العلاوة أو المكافأة المدفوعة لمحرر الاختيار، بينما في العقد المستقبلي قد تشمل الخسارة القيمة الإجمالية للعقد.

5- لا يحق لمشتري الخيار استرداد قيمة المكافأة المدفوعة لمحرر عند التعاقد، أما الهامش المبدئي في العقود المستقبلية يمكن استرداده بالكامل إذا لم يتعرض المستثمر للخسارة.

الفرع الثاني

تمييز العقد المستقبلي عن العقود الآجلة

يقصد بالعقود الآجلة وهي عقود يلتزم بموجبها البائع أن يسلم السلعة محل التعاقد للمشتري في تاريخ لاحق، بسعر يتفق عليه وقت التعاقد، يطلق عليه سعر التنفيذ، وقد ينص على دفع جزء صغير على أن يؤجل الباقي حتى تاريخ التسليم. كذلك تعرف - العقود الآجلة بأنها اتفاق تعاقد بين مشتري وبائع يحدث الآن لشراء أو بيع عملة أو بضاعة أو أداة مالية معينة بسعر وتاريخ محدد في المستقبل. وفي ظل هذا العقد فإن المشتري يلتزم بشراء أصل ويلتزم البائع بهذا السعر في التاريخ المحدد للتنفيذ.

والعقود الآجلة هي في حقيقتها عقود شخصية، يتفاوض الطرفان على شروطها بما يتلاءم مع ظروفها الشخصية والتي لا تلاءم غيرها بالضرورة، حيث تكون الشروط مفصلة فبمجرد إبرام العقد لا يمكن أن يتوقع تداول هذه العقد في سوق ثانوي إلغائه من أحد الطرفين، وحتى لو انطوى على مخاطر عدم القدرة على التسليم خطر حدوث تغيير كبير في سعر السلعة بالمستقبل، ولذلك تجد أنه لا سبيل للمضاربين بتداول هذه العقود كونها لا تلي أغراضهم في السلعة محل التعاقد. ومن الأمثلة على العقود الآجلة ، عقود الاقتراض لشراء العقارات وعقود

التصدير والاستيراد ففيها يحدد الطرفان النوعية من تاريخ استحقاق ومعدل فائدة (في حالة القروض) والجودة أو الرتبة (في حالة السلع) ويحدد أيضا الكمية وطريقة ومكان التسليم وكيفية تسوية العقد⁽¹⁾.

تتشابه العقود المستقبلية في سوق الاوراق المالية مع العقود الآجلة حتى إن الكثيرين يعتبروا العقود المستقبلية نوع من العقود الآجلة الرغم وجميعاً عقود بيع آجلة متأخرة التنفيذ إلا أن هناك اختلافان أساسيان بينهما وهو:

1- تتمتع العقود المستقبلية بمخاطر سيولة أقل لأنها تتداول في بورصات عقود مستقبلية رئيسية وتتميز هذه العقود بخواص معينة تمكن أي شخص أن يشتري أو يبيع مقابل النوع المقابل لهذا العقد.

2- تتمتع العقود المستقبلية بمخاطر ائتمان أو مخاطر عجز في الوفاء بالالتزامات أقل وذلك مقارنة بالعقود الآجلة لأنها تتطلب من الطرفين إيداع أموال كضمان وإيداع لحسن النية.

3. العقود الآجلة عقود بيع عادية يصوغ شروطها والتزاماتها العاقدان، أما عقود المستقبلية فإنها عقود نمطية ينظم السوق أحكامها .

4- تجري العقود الآجلة على السلع غالباً، أما المستقبلية فعلى كل ما تعرضه السوق الناظمة من سلع وأسهم وسندات ومؤشرات مالية ومعدلات فوائد.

5- تتم تسوية العقد في العقود الآجلة في أجل التسليم المتفق عليه في العقد أما المستقبلية فيمكن تسوية العقد في أي وقت قبل التاريخ المذكور في العقد، بحسب ما تمليه قوانين السوق الناظمة⁽²⁾.

واخيراً نجد القانون المؤقت لسوق العراق لأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004 والتعليمات الصادرة عنه لم تنظم العقود المستقبلية في سوق العراق للأوراق المالية ، اما مشروع الاوراق المالية لسنة 2008 فقد اشار الية عند تعريفه للورقة المالية في المادة (4) فقرة (أ-5) والتي نصت على(أي ورقة مالية... او عقود اجلة التسوية او مستقبلية).

الخاتمة

استهدفت هذه الدراسة القانونية في الواقع الوصول الى فكرة واضحة ودقيقة قدر الامكان، حول موضوع حديث الا وهو الارتقاء القانوني للعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية. وتبين لنا طوال البحث مدى اهمية هذا الموضوع، ومدى الحاجة الى تأطيره بتشريع مستقل على غرار المشرع الامريكي والكويتي.

إذ يمكننا ان نركز في هذه الخاتمة على اهم ما توصلنا اليه من نتائج وتوصيات، يمكن اجمالها بالاتي:

اولاً: النتائج

1- العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية من العقود المستحدثة ينبغي ان تتوفر فيه مجموعة من الشروط العامة تتمثل في انه من عقود ملزم للجانبين كذلك من عقود المعاوضة .

¹ زاهرة يونس محمد سودة، تنظيم عقود الاختبار في الأسواق المالية، من النواحي القانونية والفنية والضريبية والشرعية، اطروحة دكتوراه، جامعة النجاح الوطنية، كلية الدراسات العليا، 2006، ص56.

² د. سحنون محمود، مخاطر المشتقات المالية و مساهمتها في خلق الأزمات، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير / جامعة منتوري - الجزائر، 2010، ص66.

- 2- العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية تتوافر فيه سمات خاصة اهمها انه ورقة مالية مستحدثة قابلة للتداول في سوق الاوراق المالية وهذا ما اكدته القوانين محل الدراسة . فضلاً على انه من العقود الزمنية ومن العقود الاحتمالية.
- 3- الغرض من ابرام العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية هو التحوط من مخاطر تقلب الاسعار في سوق الاوراق المالية وللرغبة في المضاربة على فروق الاسعار.
- 4- الطبيعة الخاصة للعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية التي تضمنت له الاستقلالية التي يمتاز بها عن بقية العقود , فهو ذو طبيعة خاصة بسبب تنظيمة بقوانين خاصة بسوق الاوراق المالية.
- 5- عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية عقد مستقل يخضع لنظام خاص في سوق الاوراق المالية فلا يمكن ادراجه ضمن احدى الانظمة القانونية القائمة , فقد حظي بتنظيم قانوني خاص في سوق الاوراق المالية.

ثانياً: المقترحات

- 1- النهوض بواقع سوق العراق للاوراق المالية بوصفه احد اهم المجالات الاقتصادية وذلك بالاعتماد على مسالة التنوع في الاوراق المالية التي يسمح القانون بتداولها داخل السوق.
- 2- ندعو المشرع العراقي الى تنظيم عقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية بقانون المستقبل, بخاصة ان هناك بوادر من المشرع العراقي بالاعتراف بعقود المشتقات المالية في سوق الاوراق المالية ومن ضمنها العقد المستقبلي ,وهو ما نلتزمه من بعض النصوص القانونية كقانون المصارف رقم 94 لسنة 2004, وكذلك مشروع قانون الاوراق المالية لسنة 2008.
- 3- ندعو المشرع العراقي الى النص على ضرورة انشاء كادر متخصص في مجال التعامل بالعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية قبل السماح بتدولة من اجل ضمان المامهم بالية ابرامه وتداوله ومن ثم الحد من حالات التلاعب التي يمكن ان تقع من بعضهم باستغلال تقلبات الاسعار السوق لمصالحهم.
- 4- ندعو المشرع العراقي الى النص عند تنظيم العقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية الى ضرورة ان تتوافر الصفة التجارية في محرر عقد المستقبلي, وان يتم ابرامه من خلال وسيط مرخص في سوق الاوراق المالية .

المصادر

اولاً: الكتب القانونية

- 1- د.انور سلطان ,مصادر الالتزام في القانون المدني (دراسة مقارنة), دار الثقافة ,عمان, 2010.
- 2- د. باسم محمد صالح, القانون التجاري, القسم الاول, مطبعة جامعة بغداد, بغداد, 1987.
- 3- _____, التأمين- احكامه وأسسه, دار الكتب القانونية, مصر, 2011.
- 4- بدر حامد يوسف الملاء, النظام القانوني لأسواق المال, ط2, الكويت, 2012.
- 5- برهام محمد عطا الله, التأمين من الوجهة القانونية والشرعية,, بدون ذكر مكان طبع او سنة نشر.
- 6- د. حسني عبد السميع ابراهيم, احكام البورصة والتوريق من منظور الفقه الاسلامي والاقتصاد المعاصر, ط1, دار الفكر الجامعي, الاسكندرية, 2013.
- 7- جلال محمد ابراهيم, مصادر الالتزام, ط1, دار النهضة العربية, القاهرة, 2010.

- 8- د.جمال عبد العزيز العثمان, الافصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالاوراق المالية المتداوله في البورصة, دراسة قانونية مقارنه ,دار النهضة العربية , القاهرة, 2010.
- 9- خالد جمال محسن, الوسيط في عقد التأمين , دار النهضة العربية , القاهرة, 2004.
- 10- سمير رضوان, اسوق الاوراق المالية,ط1, المعهد العالي للفكر الاسلامي , القاهرة, 1996.
- 11- سيد طه بدوي محمد, عمليات بورصة الاوراق المالية الفورية والاجلة من الوجهة القانونية, دار النهضة العربية, القاهرة, 2001.
- 12- شعبان محمد البرواري, بورصة الاوراق المالية من منظور اسلامي , دراسة تحليلية نقدية, دار الفكر, دمشق, 2001.
- 13- عبد الرزاق احمد السنهوري, الوسيط في شرح القانون المدني , عقد التأمين,ج7, المجلد 2, منشأة المعارف, الاسكندرية, 2004.
- 14- عبد الرزاق احمد السنهوري, الوسيط في شرح القانون المدني,ج7, المجلد 2, عقود الغرر, دار احياء التراث العربي, بيروت, 1964.
- 15- عبد الرزاق السنهوري , الوسيط في شرح القانون المدني, مصادر الالتزام,ج1, منشأة المعارف, الاسكندرية, 2004.
- 16- عبد المجيد الحكيم, الوجيز في شرح القانون المدني(مصادر الالتزام), ط4, المكتبة القانونية.
- 17- عزيز العكلي, الوسيط في شرح القانون التجاري , الاعمال التجارية, ج1, ط1, دار الثقافة, الاردن, 2008.
- 18- مبارك بن سليمان بن عبد العزيز, الاسوق المالية من منظور اسلامي ,مذكرة تدريس ,ط1, مطابع المالك بن عبد العزيز, 2010.
- 19- محمد المرسي زهرة, أحكام عقد التأمين , ط1, دار النهضة العربية, القاهرة, 2006.
- 20- محمد حسين منصور, أحكام قانون التأمين, منشأة المعارف, الاسكندرية, 2005.
- 21- محمد قاسم خصاونه, أساسيات الادارة المالية ,ط1, دار الفكر . عمان, 2011.
- 22- نبيل ابراهيم سعد, النظرية العامة للالتزام ,مصادر الالتزام,ج1, دار الجامعية الجديدة, 2004.
- 23- نزيه محمد الصادق المهدي, النظرية العامة للالتزام , مصادر الالتزام,ج1, دار النهضة العربية , القاهرة, 2000.
- ثانياً: الرسائل والإطرياح
- 1- زاهرة يونس محمد سودة, تنظيم عقود الاختيار في الأسواق المالية, من النواحي القانونية والفنية والضريبية والشرعية, اطروحة دكتوراه, جامعة النجاح الوطنية, كلية الدراسات العليا, 2006.
- 2- سحنون محمود, مخاطر المشتقات المالية و مساهمتها في خلق الأزمات, رسالة ماجستير, كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير / جامعة منتوري – الجزائر, 2010.
- 3- سماح حسين, عقد الخيار في سوق الاوراق المالية, اطروحة دكتوراه, كاية القانون جامعة كربلاء, 2013.
- 4- عبد الرحمن أورفه لي, إدارة المشتقات المالية , جامعة دمشق –ماجستير إدارة الأعمال لسنة 2018.

ثالثاً: البحوث الاكاديمية

- 1- د. احمد محمد خليل الاسلامبولي, العقود المستقبلية والشريعة الاسلامية, بحث مقدم الى ندوة حوار الاربعاء للبنك الاسلامي للتنمية ,جدة, 2007.
- 2- د. شوقي احمد دنيا , التلاعب في الاسواق المالية, بحث مقدم الى المجمع الفقهي الاسلامي , الدورة العشرين, 2010.
- 3- صالح احمد البربيري, المضاربة والتلاعب بالاسعار في سوق الاوراق المالية , دراسة قانونية مقارنة, دون ذكر سنة الطبع, ص6 , بحث منشور على الموقع الالكتروني التالي:
<http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Markets/6148.swf> اخر زيارة 20 / 10 / 2021
- 4- كمال توفيق خطاب , نحو سوق مالية اسلامية , بحث مقدم الى المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الاسلامي, المملكة العربية السعودية , جامعة ام القرى ,كلية الشريعة, 2005.مشور على الموقع التالي:
<http://moneontad.com> اخر زيارة 1 / 11 / 2021.
- 5- منصور حاتم ود.ايمان طارق, القوة الملزمة للشروط الاحادية التحرير في العقد, مجلة محقق الحلي- كلية القانون جامعة بابل, مجلد الاول, الاصدار الاول, 2009.
- 6- نايف محمد حجاج العجمي, البيع الاجل في سوق الكويت للاوراق المالية, مجلة الشريعة والدراسات الاسلامية , المجلد 24, العدد78, 2009.

رابعاً: القوانين

- 1- قانون المدني العراقي رقم 40 لسنة 1951 المعدل.
- 2- قانون المصارف رقم 74 لسنة 2004.
- 3- قانون سوق العراق للاوراق المالية رقم 74 لسنة 2004.
- 4- النظام الداخلي لسوق العراق الاوراق المالية لسنة 2008.
- 5- مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لسنة 2008
- 6- قانون رقم 7 لسنة 2010 بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الاوراق المالية الكويتي.
- 7- قرار لجنة السوق الكويتي رقم 1 لسنة 2009 بشأن تنظيم التعامل بالبيع الاجلة والبيع المستقبلية.
- 8- قانون تداول الاوراق المالية الامريكي لسنة 1934.

Sources

First: legal books

1. Dr. Anwar Sultan, Sources of Compliance in Civil Law (a comparative study), House of Culture, Amman, 2010.
2. Dr. Bassem Muhammad Salih, Commercial Law, Section One, Baghdad University Press, Baghdad, 1987.
3. Insurance - Rulings and Foundations, House of Legal Books, Egypt, 2011.
4. Bader Hamed Yousef Al Mulla, The Legal System of Capital Markets, 2nd Edition, Kuwait, 2012.
5. Barham Muhammad Atallah, Insurance from a legal and legal point of view, without mentioning the place of publication or the year of publication.
6. Dr. Hosni Abdel Samie Ibrahim, Rulings of Stock Exchange and Securitization from the Perspective of Islamic Jurisprudence and Contemporary Economics, 1st Edition, Dar Al Fikr Al Jamia, Alexandria, 2013.

7. Jalal Muhammad Ibrahim, Sources of Commitment, 1st Edition, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 2010.
8. Dr. Gamal Abdel Aziz Al-Othman, Disclosure and Transparency in Information Related to Securities Traded in the Stock Exchange, a comparative legal study, Arab Renaissance House, Cairo, 2010.
9. Khaled Gamal Mohsen, mediator in the insurance contract, Arab Renaissance House, Cairo, 2004.
10. Samir Radwan, Stock Exchange, 1st floor, The Higher Institute of Islamic Thought, Cairo, 1996.
11. Sayed Taha Badawy Muhammad, The Operations of the Spot and Forward Securities Exchange from the Legal Perspective, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 2001.
12. Shaaban Muhammad Al-Barwari, Stock Exchange from an Islamic Perspective, a critical analytical study, Dar Al-Fikr, Damascus, 2001.
13. Abd al-Razzaq Ahmad al-Sanhoury, Mediator in Explaining Civil Law, Insurance Contract, Part 7, Volume 2, Manshat al-Maaref, Alexandria, 2004.
14. Abd al-Razzaq Ahmad al-Sanhouri, the mediator in explaining the civil law, part 7, vol. 2, "Aqd al-Gharar", Arab Heritage Revival House, Beirut, 1964.
15. Abdul Razzaq Al-Sanhoury, Mediator in Explaining Civil Law, Sources of Obligation, Volume 1, Manshaat Al-Maaref, Alexandria, 2004.
16. Abdul Majeed Al-Hakim, Al-Wajeez in Explanation of Civil Law (Sources of Obligation), 4th Edition, Legal Library.
17. Aziz Al-Akaili, Mediator in Explanation of Commercial Law, Business, Volume 1, Edition 1, House of Culture, Jordan, 2008.
18. Mubarak bin Suleiman bin Abdulaziz, The Financial Market from an Islamic Perspective, Teaching Note, 1st Edition, Al-Malik bin Abdulaziz Press, 2010.
19. Muhammad Al-Mursi Zahra, Provisions of the Insurance Contract, 1st Edition, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 2006.
20. Muhammad Hussein Mansour, Provisions of the Insurance Law, Manshat Al-Maaref, Alexandria, 2005.
21. Muhammad Qasim Khasawneh, Fundamentals of Financial Management, 1st Edition, Dar Al-Fikr. Oman, 2011.
22. Nabil Ibrahim Saad, The General Theory of Commitment, Sources of Commitment, Part 1, Dar Al Jamia Al Jadeeda, 2004.
23. Nazih Muhammad Al-Sadiq Al-Mahdi, The General Theory of Commitment, Sources of Commitment, Volume 1, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 2000.

Second: Letters and Disclaimers

1. Zahira Younis Muhammad Souda, Regulating Choice Contracts in the Financial Markets, from the Legal, Technical, Tax and Shariah Perspectives, PhD thesis, An-Najah National University, College of Graduate Studies, 2006.
2. Sahnoun Mahmoud, The risks of financial derivatives and their contribution to creating crises, a master's thesis, Faculty of Economics and Management Sciences / Mentouri University - Algeria, 2010.
3. Samah Hussein, The option contract in the stock market, PhD thesis, Faculty of Law, University of Karbala, 2013.
4. Abdul Rahman Orfa Lee, Financial Derivatives Department, Damascus University - MBA for the year 2018.

Third: Academic Research

1. Dr. Ahmed Muhammad Khalil al-Islambouli, Future Contracts and Islamic Law, a paper presented to the Wednesday Dialogue symposium of the Islamic Development Bank, Jeddah, 2007.
2. Dr. Shawqi Ahmed Donia, Manipulation in the financial markets, a paper submitted to the Islamic Fiqh Academy, the twentieth session, 2010.
3. Saleh Ahmed Al-Barbari, speculation and price manipulation in the stock market, a comparative legal study, without mentioning the year of publication, p. 6, research published on the following website: <http://www.kantakji.com/fiqh/Files/Markets/6148.swf> last visit 10/10/2021
4. Kamal Tawfiq Khattab, Towards an Islamic Financial Market, a paper presented to the Third World Conference on Islamic Economy, Kingdom of Saudi Arabia, Umm Al-Qura University, College of Sharia, 2005. Advice on the following website: <http://moneontad.com> Last visit 1/11 / 2021.
5. Mansour Hatem and Dr. Iman Tariq, The Binding Force of Unilateral Conditions of Editing in the Contract, Mohaqiq Al-Hilli Journal - College of Law, University of Babylon, Volume I, First Edition, 2009.
6. Nayef Muhammad Hajjaj Al-Ajmi, Deferred Sale in the Kuwait Stock Exchange, Journal of Sharia and Islamic Studies, Volume 24, Issue 78, 2009.

Fourth: the laws

1. Iraqi Civil Code No. 40 of 1951 as amended.
2. Banking Law No. 74 of 2004.
3. Iraq Stock Exchange Law No. 74 of 2004.
4. Bylaws of the Iraq Stock Exchange for the year 2008.
5. The Iraqi Securities Bill of 2008
6. Law No. 7 of 2010 regarding the establishment of the Capital Markets Authority and regulating the activity of Kuwaiti securities.
7. Kuwait Market Committee Decision No. 1 of 2009 regarding the regulation of dealing in forward and future sales.
8. The US Securities Exchange Act of 1934.